

opfattelse, at man fremfor at gå videre i denne retning bør søge gennemført reformer af kapitalmarkedets struktur, således som det er formålet med de i december 1969 forelagte regeringsforslag.

Spørgsmål 9.

Kan der tilvejebringes et skøn over, hvor stor renten skal være, hvis værdifaste obligationer skal udstedes?

Økonomiministerens svar (af 31. marts).

Det er ikke muligt på forhånd med rimelig præcision at vurdere, hvorledes obligationskøberne vil reagere, overfor et udbud af indeksregulerede obligationer. Under forudsætning af, at sådanne obligationer i skattemæssig henseende ligestilles med andre obligationer, er der dog næppe tvivl om, at en indeksreguleret obligation — i lyset af de sidste 25 års prisstigninger — vil kunne afsættes til en højere kurs end en tilsvarende obligation udstedt uden indekssklausul. Kursrelationerne mellem aktier og obligationer på det danske kapitalmarked kan formentlig bl. a. ses som udtryk for en præference hos en del købere af værdipapirer for fordringer med en vis grad af værdifasthed.

I den betænkning om „Værdifaste obligationer m. v.“, der blev afgivet i 1956, er der ikke foretaget nogen præcis vurdering af de ventede kursrelationer mellem de to arter af værdipapirer; udvalget indskrænkede sig til at udtale en formodning om, at „det antagelig vil være muligt at tegne værdifaste kontrakter til en lidt lavere rente end normale kontrakter“.

I den betænkning vedrørende anvendelse af indeksslån i boligbyggeriets finansiering, der blev afgivet i 1966, er der heller ikke foretaget nogen nøjere vurdering af kursrelationerne mellem de to arter af fordringer. I en drøftelse af obligationskøbernes stilling til de to typer af fordringer, jfr. s. 19, udtales der en formodning om, at kreditorerne i perioder med nogenlunde rolige prisforhold næppe vil acceptere indeksobligationer med en væsentligt lavere rente end renten på normallån.

Det kan tilføjes, at der i Finland i perioden fra 1953 til 1968 eksisterede et marked, hvor der samtidig blev emitteret både nominelt forrentede og indeksregulerede obligationer; for det alt overvejende antal af in-

deksregulerede lån var der dog kun tale om en indekssklausul, der gav en dækning svarende til 50 pct. af stigningen i leveomkostningsindekset. I perioden fra 1963 til 1966, hvor der var tale om fuld skattefrihed for obligationsrenter af begge typer af lån, lå den nominelle rente for 50 pct.s indeksregulerede statsobligationer fra 1½ til 2 pct. lavere end renten for de ikke-indeksregulerede obligationer. De finske erfaringer med hensyn til anvendelsen af indekssklausuler på penge- og kapitalmarkedet tyder på, at kreditorernes indstilling påvirkes hurtigt og stærkt af ændringer i prisvariationernes størrelse.

Som led i den økonomiske stabiliseringspolitik i Finland blev det i 1968 besluttet at ophøre med anvendelsen af indekssklausuler på penge- og kapitalmarkedet.

Spørgsmål 10.

I forbindelse med den af ministeren givne besvarelse af udvalgets spørgsmål 1-5 ønskes oplyst, hvorledes regeringen stiller sig til

- et forslag om, at den kongelige bankkommissær skal være formand for nationalbankens bestyrelse,
- andre forslag, der placerer regeringens økonomiske ansvar for pengepolitikken.

Økonomiministerens svar (af 13. april).

I henhold til § 7 i lov om Danmarks Nationalbank har den kongelige bankkommissær adgang til at deltage i bestyrelsens møder, og han kan begære oplysninger om bankens forhold, i det omfang han anser det for ønskeligt. Ifølge samme bestemmelse kan afgørelser af særligt vidtrækkende karakter ikke træffes i et bestyrelsesmøde, hvor den kongelige bankkommissær ikke er til stede, medmindre han på forhånd er underrettet om, at sagen skal behandles på mødet.

Som omtalt i besvarelsen af spørgsmål 1-5 fra udvalget anser regeringen det ikke for tilrådeligt at gennemføre ændringer i styrelsesforholdene for nationalbanken, der kan bidrage til at give drøftelserne i repræsentantskab og bestyrelse en mere politisk karakter, og man anser det ikke for ønskeligt at ændre grundlaget for den kongelige bankkommissærs deltagelse i drøftelser i nationalbankens bestyrelse.